

2022年08月31日



华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# 业绩高速增长，盈利能力进一步提升

—北方华创（002371.SZ）公司中报点评报告

买入(维持)

事件

分析师：范益民 S1050521110003  
fanyim@cfsc.com.cn  
联系人：丁祎 S1050122030004  
dingyi@cfsc.com.cn

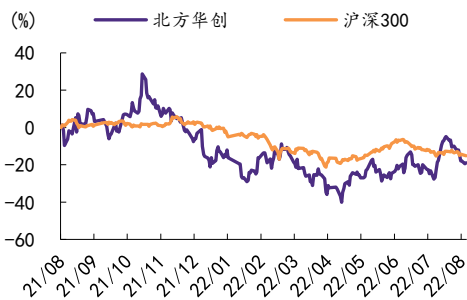
北方华创发布半年报公告：公司上半年实现营业收入 54.4 亿元，同比增加 50.9%；归母净利润 7.55 亿元，同比增加 143.2%；扣非归母净利润 6.45 亿元，同比增长 186.8%。

## 基本数据

2022-08-30

当前股价(元)	287.51
总市值(亿元)	1516
总股本(百万股)	527
流通股本(百万股)	492
52周价格范围(元)	210.3-451.9
日均成交额(百万元)	2185.82

## 市场表现



## 相关研究

《业绩持续高增，国产替代东风下设备龙头乘风而上》20220428

## 投资要点

### 收入及利润延续高增，盈利能力大幅提升

公司上半年实现营业收入 54.4 亿元，同比增加 50.9%；2 季度单季实现营收 33.1 亿元，同比增长 51.4%；2022 年上半年毛利率 46.4%，同比增长 3.23pct，预计主要系需求拉动下公司规模效应体现，产品结构朝高毛利半导体设备方向转变所致；销售费用率 5.7%，同比减少 0.46pct；管理费用率 9.25%，同比减少 2.03pct；研发费用率 15.1%，同比下滑 2.3pct；归母净利润 7.55 亿元，同比增加 143.2%；扣非归母净利润 6.45 亿元，同比增加 186.8%；2 季度单季归母净利润 5.48 亿元，同比增长 130.9%，单季扣非归母净利润 4.9 亿元，同比增长 154.2%；公司上半年净利率 16.1%，同比增长 5.75pct；2 季度单季净利率 19.0%，同比提升 5.75pct，盈利能力提升。公司 2022 年上半年合同负债 56.78 亿元，较 2021 年年底增加 6.32 亿元；存货为 107.1 亿元，同比增长 49.6%。

### 半导体设备及电子元器件订单及盈利能力双增长

上半年公司电子工艺装备和电子元器件业务均保持良好发展势头。半导体装备产品方面，公司上半年工艺覆盖率及客户渗透率持续提高，刻蚀机、PVD、CVD、立式炉、清洗机、ALD 等设备新产品市场导入节奏进一步加快，在集成电路领域主流生产线实现大批量销售，第三代半导体、功率半导体及光伏设备出货量快速增长；真空热处理及磁性材料设备在市场拓展方面取得良好进展；电子工艺装备上半年实现收入 41.0 亿元，同比增长 45.1%，毛利率 36.5%，同比增长 1.55pct。电子元器件方面，公司新产品销售规模持续扩大，上半年实现收入 13.3 亿元，同比增长 72.5%，毛利率 76.7%，同比增

长 3.37pct。

公司产品体系丰富，刻蚀机、PVD、CVD、氧化/扩散炉、退火炉、清洗机等产品在集成电路及泛半导体领域实现量产应用，形成半导体装备多品种、跨领域的产品平台。公司 2021 年定增 85 亿元，拟扩充集成电路设备、新兴半导体设备、LED 设备、光伏设备产量 500/500/300/700 台。考虑到公司产品线齐全，客户验证数量不断增加，工艺渗透率持续提升，受益于国内晶圆厂扩产推进，有望加速进行进口替代。

## ■ 盈利预测

预计公司 2022-2024 年收入分别为 141.6、188.4、248.6 亿元，归母净利润分别为 17.9、24.5、31.7 亿元，当前股价对应 PE 分别为 85、62、48 倍，给予“买入”投资评级。

## ■ 风险提示

半导体市场需求不及预期；下游晶圆制造产能扩产不及预期；零部件短缺风险；新设备研发进度不及预期等。

预测指标	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入（百万元）	9,683	14,160	18,836	24,855
增长率（%）	59.9%	46.2%	33.0%	32.0%
归母净利润（百万元）	1,077	1,788	2,454	3,174
增长率（%）	100.7%	65.9%	37.3%	29.3%
摊薄每股收益（元）	2.05	3.39	4.66	6.02
ROE（%）	6.3%	9.3%	11.3%	12.7%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>流动资产:</b>				
现金及现金等价物	9,068	8,964	9,327	9,053
应收款	3,285	4,804	6,390	9,113
存货	8,035	11,307	14,837	19,366
其他流动资产	1,935	2,830	3,764	4,967
流动资产合计	22,323	27,905	34,318	42,500
<b>非流动资产:</b>				
金融类资产	0	0	0	0
固定资产	2,423	2,598	2,769	2,932
在建工程	144	158	163	165
无形资产	2,063	2,209	2,356	2,496
长期股权投资	0	0	0	0
其他非流动资产	4,103	4,103	4,103	4,103
非流动资产合计	8,732	9,067	9,391	9,696
资产总计	31,054	36,972	43,709	52,196
<b>流动负债:</b>				
短期借款	0	0	0	0
应付账款、票据	4,033	5,676	7,447	9,527
其他流动负债	2,189	2,189	2,189	2,189
流动负债合计	11,268	15,244	19,452	24,669
<b>非流动负债:</b>				
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	2,588	2,588	2,588	2,588
非流动负债合计	2,588	2,588	2,588	2,588
负债合计	13,856	17,831	22,040	27,256
<b>所有者权益</b>				
股本	526	527	527	527
股东权益	17,198	19,140	21,669	24,939
负债和所有者权益	31,054	36,972	43,709	52,196

现金流量表	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	1193	2032	2789	3607
少数股东权益	116	244	335	433
折旧摊销	431	265	284	302
公允价值变动	0	0	0	0
营运资金变动	-2517	-1711	-1842	-3239
经营活动现金净流量	-777	830	1565	1103
投资活动现金净流量	-447	-188	-177	-165
筹资活动现金净流量	1120	-90	-260	-336
现金流量净额	-104	551	1,128	601

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	9,683	14,160	18,836	24,855
营业成本	5,867	8,134	10,670	13,925
营业税金及附加	84	123	164	216
销售费用	512	749	979	1,292
管理费用	1,193	1,745	2,321	3,063
财务费用	-46	-179	-187	-181
研发费用	1,297	1,883	2,467	3,231
费用合计	2,956	4,198	5,582	7,406
资产减值损失	-33	-33	-33	-33
公允价值变动	0	0	0	0
投资收益	1	1	1	1
营业利润	1,236	2,116	2,911	3,769
加:营业外收入	18	18	18	18
减:营业外支出	2	2	2	2
利润总额	1,253	2,132	2,927	3,785
所得税费用	59	101	138	179
净利润	1,193	2,032	2,789	3,607
少数股东损益	116	244	335	433
归母净利润	1,077	1,788	2,454	3,174

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>成长性</b>				
营业收入增长率	59.9%	46.2%	33.0%	32.0%
归母净利润增长率	100.7%	65.9%	37.3%	29.3%
<b>盈利能力</b>				
毛利率	39.4%	42.6%	43.4%	44.0%
四项费用/营收	30.5%	29.6%	29.6%	29.8%
净利率	12.3%	14.3%	14.8%	14.5%
ROE	6.3%	9.3%	11.3%	12.7%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	44.6%	48.2%	50.4%	52.2%
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.3	0.4	0.4	0.5
应收账款周转率	2.9	2.9	2.9	2.7
存货周转率	0.7	0.7	0.7	0.7
<b>每股数据(元/股)</b>				
EPS	2.05	3.39	4.66	6.02
P/E	140.3	84.8	61.8	47.8
P/S	15.6	10.7	8.0	6.1
P/B	8.9	8.2	7.3	6.4

## ■ 机械组介绍

**范益民：**所长助理，机械行业首席分析师。上海交通大学工学硕士，5 年工控自动化产业经历，7 年机械行业研究经验，目前主要负责机械行业上市公司研究。

**丁祎：**新南威尔士大学金融硕士，上海财经大学学士，目前主要负责机械行业上市公司研究。

**许思琪：**澳大利亚国立大学硕士。

## ■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## ■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

**相关证券市场代表性指数说明：**A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

## ■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公

司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。